O Que Determina O Preço Do Dólar?

Câmbio nosso que estais nas alturas



FARIA LIMA ELEVATOR

SEP 29, 2025

   Share

Na Faria Lima, ninguém escapa da clássica pergunta: que determina o preço do dólar? É aquele debate que aparece no almoço, no call de corretora, no grupo de WhatsApp da turma do mercado, na mesa de bar e - pior - nas perguntas do tio do interior que vai viajar pra gringa e quer saber quando comprar as doletas.

A moeda americana é o ativo mais comentado do país porque mexe com tudo: define a inflação, influencia os juros, impacta a dívida pública, afeta exportações e importações e ainda determina se a sensação de riqueza ou pobreza vai bater quando o brasileiro resolve viajar para fora. Por isso, todo mundo sempre tenta ter uma resposta rápida: "subiu porque o Fed falou", "caiu porque entrou fluxo", "é só especulação". Só que, no fundo, o câmbio é um dos preços mais complexos da economia, e não existe uma explicação única: o que existe são várias teorias que ajudam a entender diferentes pedaços da história, algumas mais úteis para o curtíssimo prazo, outras mais voltadas para a visão de longo prazo.

Se quisermos organizar o raciocínio, dá para pensar no câmbio como a soma de três camadas. A primeira é a dos fundamentos de longo prazo: inflação, produtividade, balança comercial. A segunda é a das forças de curto e médio prazo: juros, fluxo de capitais, política monetária. E a terceira é o território do ruído: declarações políticas, crises inesperadas, mudanças bruscas de humor no mercado. O preço do

© 2025 Carta do Condado · Privacy · Terms · Collection notice

Cookie Policy

We use cookies to improve your experience, for analytics, and for marketing. You can accept, reject, or manage your preferences. See our privacy policy.

Manage Reject Accept

preço único. Se um … uros na
Europa, o câmbio d… âmbio de
mercado fosse 1,20 … es do que
em euros, e haveria … der onde é
mais caro... Esse arb…

Discover more from Carta do Condado
A sua carta semanal sobre o microcosmo da Faria Lima
Over 66,000 subscribers

Enter your email...

Subscribe

By subscribing, I agree to Substack's Terms of Use, and acknowledge its Information Collection Notice and Privacy Policy.

Already have an account? Sign in

A PPC pega esse rac… as para o
iPhone, considera u… el de preços
de um país. Daí surg… eria ser igual
ao quociente entre … ta" custa
200 dólares nos EU… ólar por
euro. Se a inflação a… nquanto na
Europa ela continua… 50 por
euro. Mas um spoiler: … do que algo
aplicável na prática.

Por isso os economistas recorrem à PPC "relativa", uma formulação mais modesta e prática: ela não tenta dizer qual deveria ser o câmbio hoje, mas como ele deve *variar* ao longo do tempo. O raciocínio é direto: se um país tem inflação maior que outro, sua moeda deve se desvalorizar na mesma proporção. Se os Estados Unidos têm inflação de 10% e a Europa de 5%, o dólar deve se depreciar 5% frente ao euro. Essa é a forma de preservar o poder de compra relativo entre as moedas, mesmo que as cestas de consumo de cada país não sejam idênticas.

Na teoria, parece tudo muito elegante. Na prática... A decepção aparece quando se colocam os dados na mesa: a PPC absoluta raramente se confirma. Pesquisas que comparam o preço de cestas equivalentes em diferentes países mostram discrepâncias enormes, mesmo depois de décadas de globalização. A PPC relativa até mostra algum alinhamento em horizontes muito longos, mas, no curto e médio prazo, erra feio. O caso do iene frente ao dólar é um clássico: nos anos 80, a inflação americana era muito maior que a japonesa; pela PPC, o dólar deveria ter se desvalorizado fortemente, mas, em vários momentos, aconteceu justamente o contrário. Só décadas depois a relação se aproximou do previsto, e mesmo assim com muita volatilidade pelo caminho.

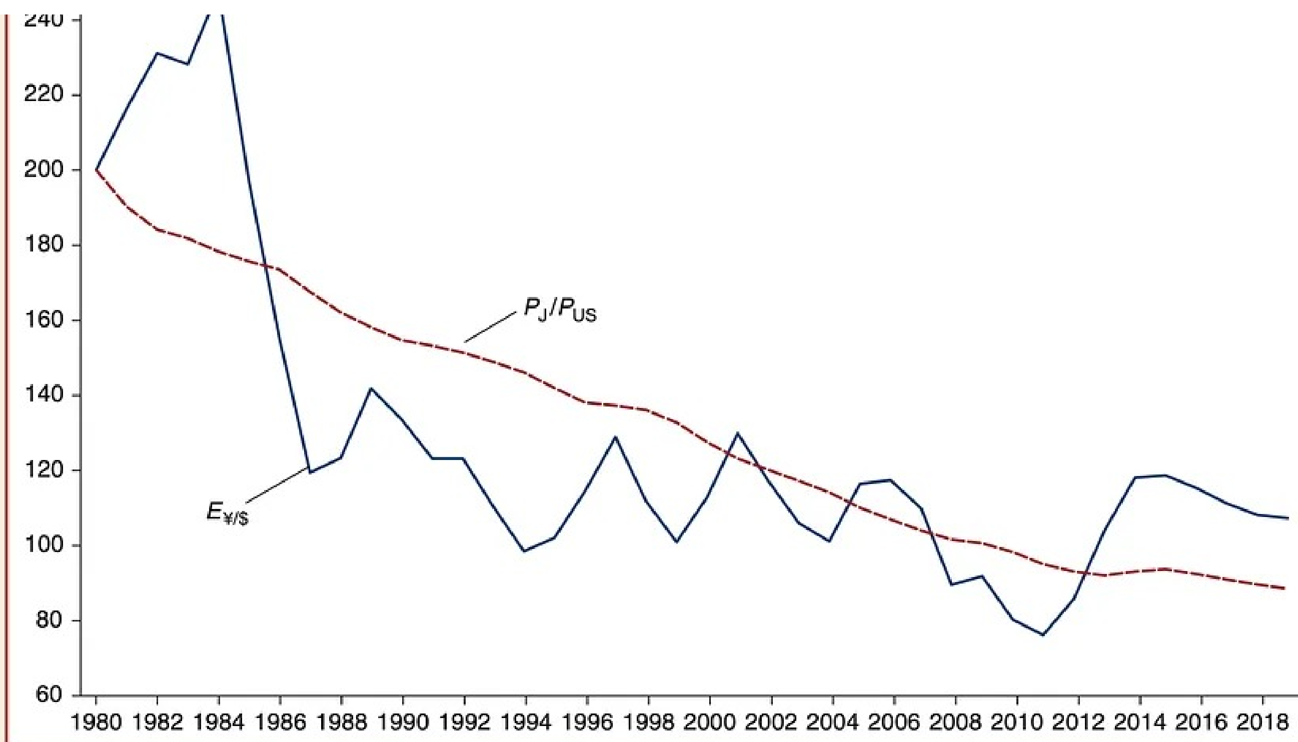


FIGURE 16-2

The Yen/Dollar Exchange Rate and Relative Japan–U.S. Price Levels, 1980–2019

The graph shows that relative PPP does not track the yen/dollar exchange rate during 1980–2015.

Source: IMF, *International Financial Statistics*. Exchange rates and price levels are end-of-year data.

Na prática, a teoria é outra: a PPC, no formato absoluto, não casa com os dados empíricos

Por que a PPC falha tanto? Existem várias razões. Primeiro, a economia está cheia de serviços não transacionáveis: cortar cabelo em São Paulo não compete com cortar cabelo em Paris. Esses preços são determinados localmente e influenciam muito os índices de preços. Segundo, custos de transporte e tarifas criam zonas de não-arbitragem: se a diferença de preços não compensa trazer o bem de fora, o desvio permanece. Terceiro, as empresas fazem “pricing to market”: cobram preços diferentes em cada país de acordo com a demanda local. Uma montadora europeia pode vender o mesmo carro mais caro na Irlanda do que na Áustria, mesmo com ambos dentro da zona do euro. Isso mina ainda mais a lógica da lei do preço único.

Além disso, existe o famoso efeito “Balassa-Samuelson”: países pobres têm produtividade baixa no setor de bens transacionáveis, o que pressiona salários gerais para baixo. Como serviços locais são intensivos em trabalho, seus preços ficam artificialmente baratos. Isso derruba o nível de preços agregado e faz com que a moeda desses países pareça desvalorizada demais em termos de PPC. É por isso que um dólar compra muito mais arroz, transporte ou serviços na Índia do que nos Estados Unidos.

Mesmo com todas essas falhas, a PPC não é inútil: ela funciona como um ímã de longo prazo. O câmbio pode se desviar bastante, às vezes por anos ou até décadas, mas as diferenças de inflação entre países acabam cobrando a conta. Quem gasta mais poder de compra em casa acaba perdendo valor lá fora. É por isso que organismos como FMI e Banco Mundial usam estimativas de PPC para comparar PIBs e renda per capita. Mesmo imperfeita, é a melhor forma de colocar diferentes economias na mesma base.

Mas é claro que a PPC está longe de ser a única teoria para explicar o preço do dólar: outra abordagem importante é a da paridade descoberta dos juros. Aqui a lógica é que a taxa de juros doméstica, ajustada pela expectativa de desvalorização da moeda, deve ser igual à taxa de juros externa. Se o Brasil paga mais juros do que os Estados Unidos, parte disso deve ser compensada pela expectativa de desvalorização do real – é a famosa relação entre juros e câmbio. Na prática, esse canal é muito relevante em países emergentes, porque diferenciais de juros atraem ou repelem fluxos de capital especulativos.

Também há a lente do balanço de pagamentos: países com déficits externos persistentes precisam financiar esse buraco com entrada de capital. Se esse financiamento falha, a moeda se desvaloriza; já superávits em conta corrente tendem a fortalecer a moeda. É a lógica que ajudou a explicar a força do iene e do marco alemão (antes da chegada do Euro) por anos. Mas, em tempos modernos, os fluxos financeiros de curto prazo são tão grandes que podem obscurecer essa relação comercial.

Além disso, há o campo da política e do risco: uma crise fiscal, um choque institucional ou uma incerteza política podem derrubar a moeda mesmo que os fundamentos de inflação e juros estejam estáveis. O câmbio, afinal, também é preço de risco. Nesses momentos, acontecem os “overshootings”: movimentos bruscos de desvalorização ou valorização muito além do que os fundamentos explicariam, causados por realocações rápidas de portfólio.

Diante desse mosaico de respostas, onde entra a PPC? Ela não serve para prever o dólar da semana que vem, nem para explicar os desvios de curto prazo, mas serve como uma âncora conceitual: é o lembrete de que, no longo prazo, moedas de países que convivem com inflação estruturalmente mais alta acabam se desvalorizando e quem perde poder de compra em casa, perde também no mundo.

A resposta para a pergunta que move os pregões é, portanto, múltipla: o preço do dólar é determinado por muita coisa ao mesmo tempo. No curto prazo, juros, risco e fluxo. No médio prazo, política monetária, fiscal e choques externos. No longo prazo, diferenças de inflação e produtividade, capturadas pela PPC. O dólar é barulhento, mas não é caótico. Por trás da montanha-russa diária existe uma lógica de fundo. E ela começa com o preço relativo entre países.

Hoje ela vai conhecer o famoso "pass-through do câmbio" e saber que a blindagem de patrimônio são os aportes que fiz na Avenue

Agora que você já entendeu o que pode determinar o câmbio, o próximo passo é olhar para os impactos concretos que essa variação traz para o seu bolso: sabe essa subida geral dos preços? Parte relevante é aquela subida do dólar que ocorreu há meses. Segundo a FGV, leva entre 4 e 7 meses para que uma subida do dólar resulte no aumento de preços no supermercado no Brasil: o aumento do dólar encarece os bens importados que vão servir de base para produção dos bens que você consume no seu dia a dia. E quando essa subida do dólar se reflete em aumento dos preços aqui dentro, o poder de compra do brasileiro reduz entre 16-18%.

Como o brasileiro pode proteger seu poder de compra? Tendo parte da renda que varie positivamente com a subida do dólar. Abra sua conta na Avenue e veja como é simples dolarizar o patrimônio.

Investimentos oferecidos pela Avenue Securities LLC. Confira os avisos importantes

em: https://materiais.avenue.us/social-disclaimer

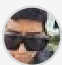
Subscribe to Carta do Condado

By Faria Lima Elevator · Launched 3 years ago

A sua carta semanal sobre o microcosmo da Faria Lima

Type your email... Subscribe

By subscribing, I agree to Substack's Terms of Use, and acknowledge its Information Collection Notice and Privacy Policy.

 33 Likes

   Share

Discussion about this post

Comments Restacks

 Write a comment...

Top Latest Discussions 

A "Ilusão" dos Dividendos

"Comecei recebendo poucos centavos, mas com consistência e disciplina hoje recebo milhares de reais de dividendos... falando nisso, ó!

NOV 6, 2022 • FARIA LIMA ELEVATOR

102 10  

Verdades Corporativas Que Ninguém Te Conta

Então você conseguiu a vaga corporativa que sempre quis.

MAY 14, 2023 • FARIA LIMA ELEVATOR

203 6  

O fim do Beach Tennis e de algumas Gestoras

Vamos relembrar o ciclo econômico Faria Limer recente:

APR 7, 2024 • FARIA LIMA ELEVATOR

73 5  

See all >

Ready for more?

Type your email... Subscribe